

广发期货玉米及 淀粉周报



广发期货APP



微信公众号

作者：朱迪

投资咨询资格证：Z0015979

品种	主要观点	本周策略	上周策略
玉米	东北地区农户惜售持续，叠加港口低库存补货需要及收储支撑，价格保持坚挺；华北地区售粮根据价格调整，但受优质粮紧缺和外运受阻，价格震荡调整但波动有限。整体玉米阶段性供应偏紧，但当前售粮进度偏慢，约有7成粮待售，年前存有一定卖压。需求端，贸易商建库谨慎，深加工企业库存偏低，有补货需求；饲料企业以安全库存为主随用随采，长期建库积极性不佳。综上，短期供需错配下盘面保持坚挺，但因供应压力仍未释放，价格冲高受限。关注后续玉米上量节奏变化，若卖压如期，价格或将承压。	窄幅震荡	01 合约 关注2200-2220 压力位
玉米淀粉	本周原料走势延续走强，带动淀粉价偏强。受原料上涨加工利润收缩但仍处于正盈利，开机率保持高位；需求季节性转好，叠加木薯淀粉上涨促进替代品玉米淀粉需求增加，使得库存小幅下滑但仍处于高位水平，供应压力仍存。综上，当前淀粉受成本支撑较强，走势跟随玉米为主；淀粉供需结构较前期虽有所改善，但在淀粉库存压力未完全释放下，淀粉-玉米价差走扩幅度也受限，关注逢高做缩套利。	随玉米窄幅震荡	随玉米走势，关注2550附近压力位



目录

- 01 行情回顾
- 02 基本面数据
- 03 小结及展望



一、行情回顾

玉米2601合约

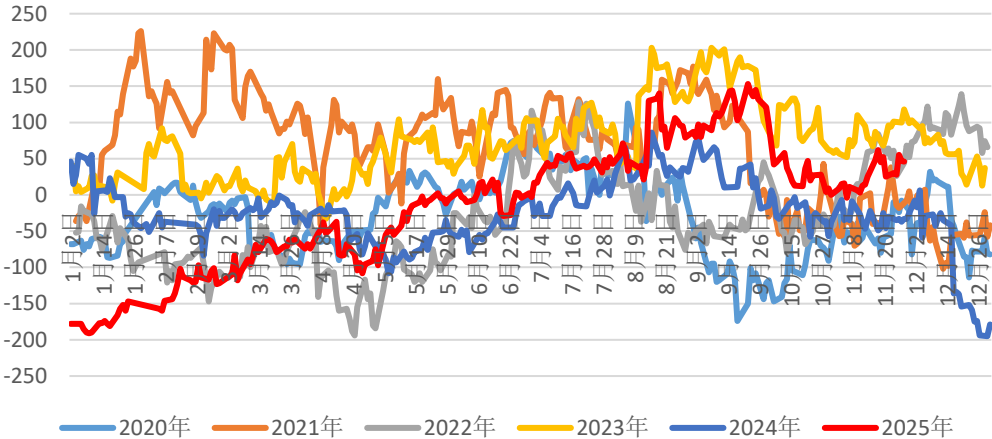


玉米淀粉2601合约

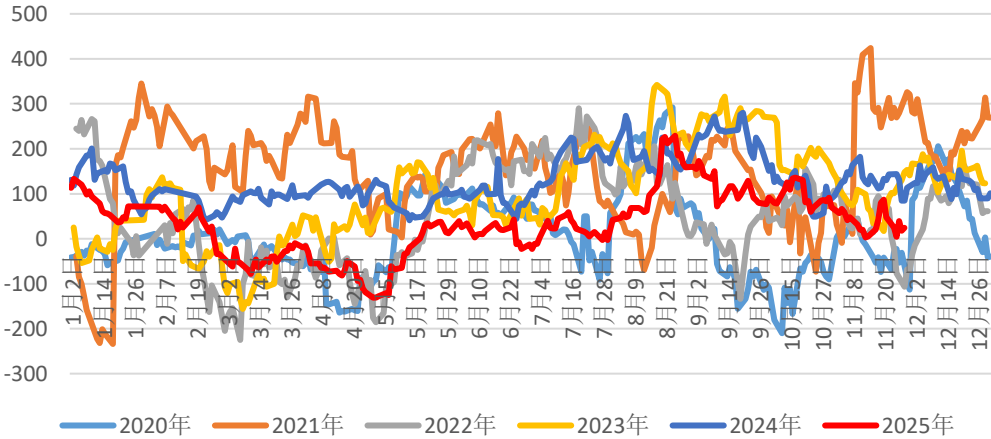


- 本周区域价格略有分化，东北地区看涨情绪较浓，农户惜售持续，价格上涨；华北地区受价格本周售粮积极性增加，深加工到车辆连续突破1000，现货偏稳局部下调。盘面受供需错配及现货强劲而偏强，但卖压预期下上涨受限。
- 本周淀粉价格跟随原料区域走势，东北偏强，华北偏稳，整体表现坚挺。期货端随原料端偏强，淀粉本身供需结构略有好转，但受高库存承压，淀粉-玉米价差难大幅走扩。

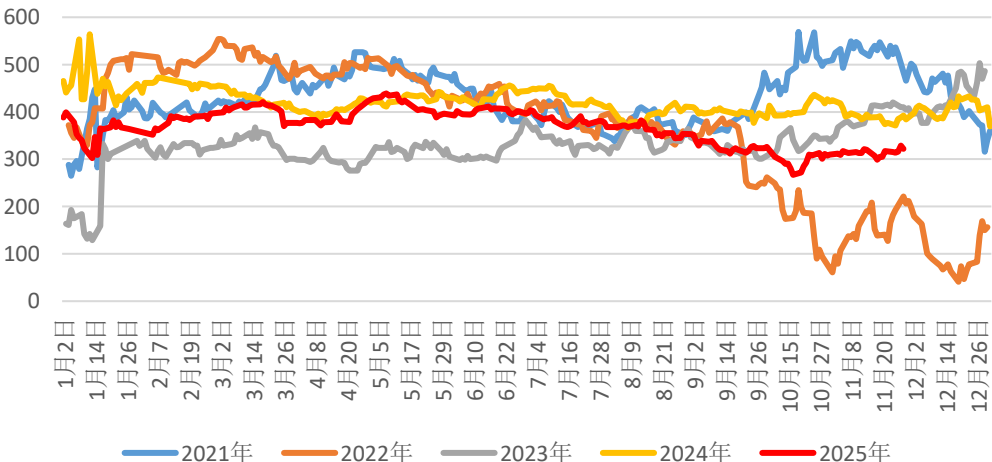
玉米基差



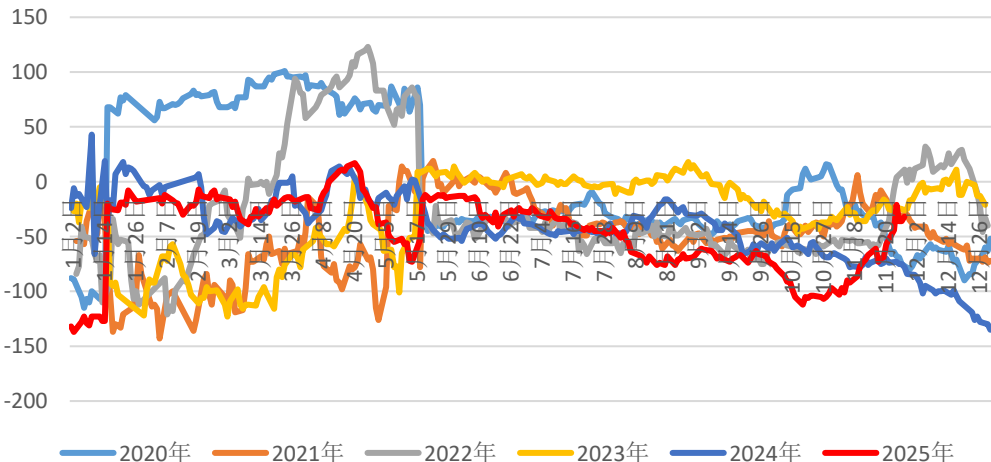
长春：玉米淀粉基差



淀粉-玉米01价差



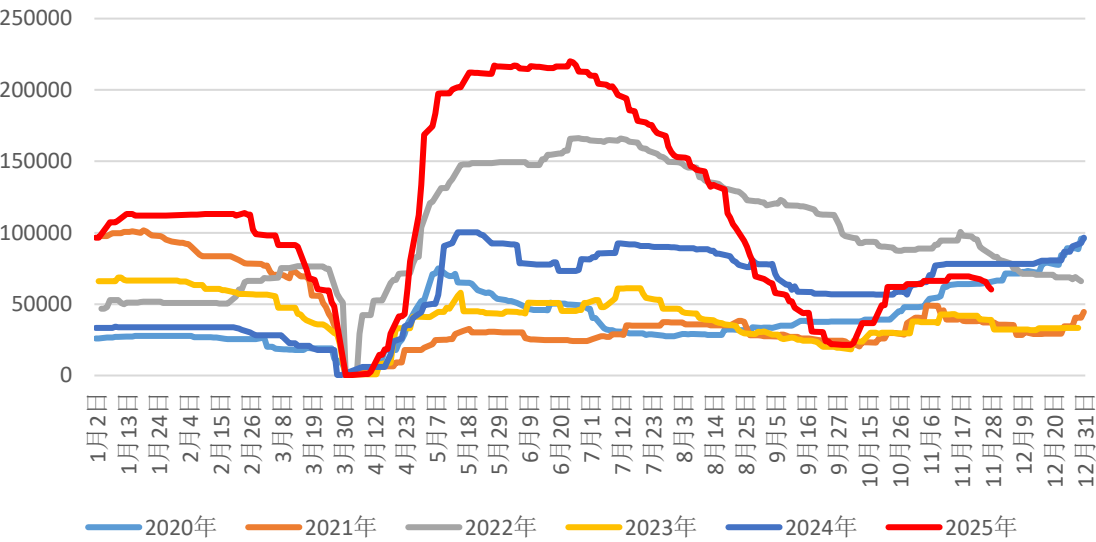
玉米1-5价差



数据来源：Wind 广发期货研究所

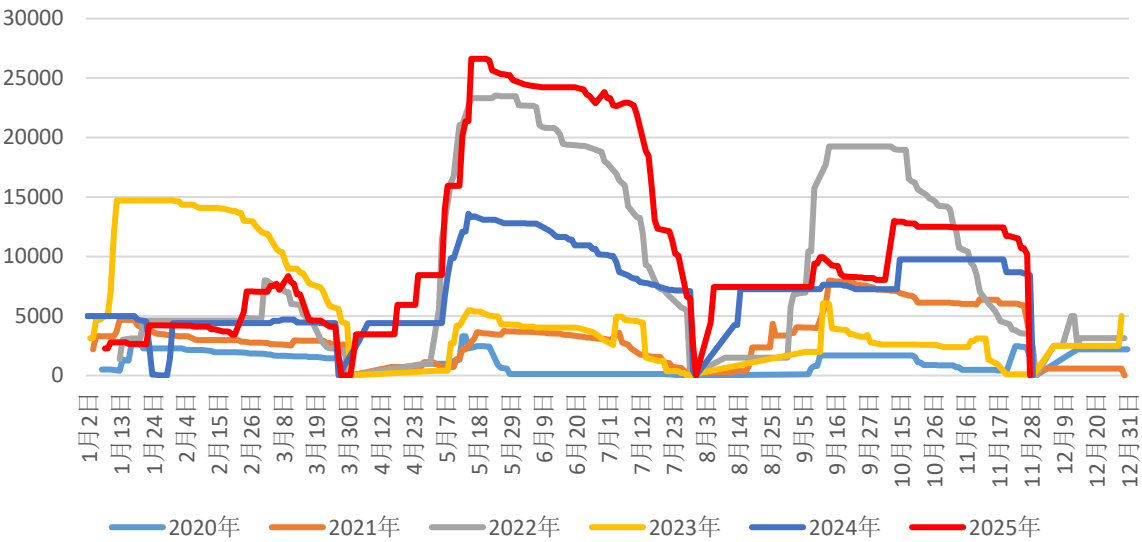
玉米仓单数据

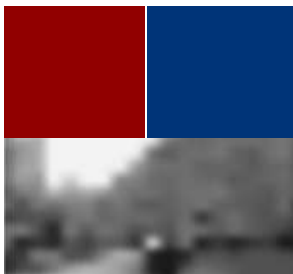
玉米注册仓单



玉米淀粉仓单数据

玉米淀粉注册仓单





二、基本面数据

全球玉米平衡表

单位：万吨

年度	2021/22	2022/23	2023/24	2024/25	2025/26	年度差额
期初库存	29735.8	31411.9	30537.3	31552.7	29165.6	-2387.1
产量	122105	116571.8	123105.8	123073.4	128622.5	5549.1
进口	18447.2	17341.6	19744.2	18383.4	19111.8	728.4
总供应量	170288	165325.3	173387.3	173009.5	176899.9	3890.4
出口	20644.3	18038.9	19265.4	18850.3	20347.1	1496.8
饲料消费	74400.1	73126.8	76952.5	78666.5	81254.8	2588.3
食品，种用，工业消费	43831.7	43622.3	45616.7	46327.1	47163.9	836.8
总需求	138876.1	134788	141834.6	143843.9	148765.8	4921.9
期末库存	31411.9	30537.3	31552.7	29165.6	28134.1	-1031.5

美国玉米平衡表

单位：万吨

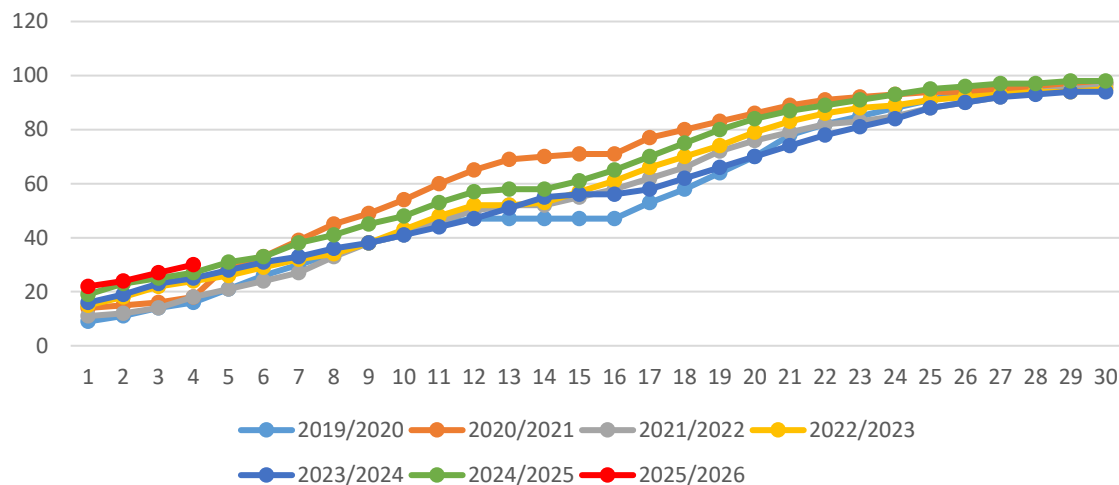
年度	2021/22	2022/23	2023/24	2024/25	2025/26	年度差额
期初库存	3135.8	3497.5	3455.1	4479.2	3890.5	-588.7
产量	38146.9	34673.9	38966.7	37826.8	42552.5	4725.7
进口	61.5	98.2	72.2	50.8	63.5	12.7
总供应量	41344.2	38269.6	42494	42356.8	46506.5	4149.7
出口	6280.2	4221.4	5727.5	7188.5	7810.9	622.4
饲料消费	14403.7	13934.8	14813.4	13950.7	15494.7	1544
食品，种用，工业消费	17162.8	16658.3	17473.9	17327.1	17730	402.9
总需求	37846.7	34814.5	38014.8	38466.3	41035.6	2569.3
期末库存	3497.5	3455.1	4479.2	3890.5	5470.9	1580.4

项目	23/24	24/25（9月）	24/25（10月）	月度变化	25/26（9月）	25/26（10月）	月度变化	年度变化
面积	61692	60819	60819	0	60702	60912	210	93
单产	909	892	892	0	917	927	10	35
期初库存	7663	9846	9846	0	8170	8273	103	-1573
产量	28032	27131	27131	0	27828	28245	417	1114
进口量	2333	200	182	-18	300	300	0	118
新增供应	30365	27331	27313	-18	28128	28545	417	1232
总供给	38028	37177	37159	-18	36298	36818	520	-341
饲料消费	18000	19000	19000	0	18500	19000	500	0
工业消费	7799	7600	7481	-119	7800	7700	-100	219
种食及损耗	2383	2405	2405	0	2390	2390	0	-15
出口量	0	2	0	-2	2	2	0	2
总消费	28182	29007	28886	-121	28692	29092	400	206
年度结余	2183	-1676	-1573	103	-564	-547	17	1026
期末库存	9846	8170	8273	103	7606	7726	120	-547
库存消费比	34.94%	28.17%	28.64%	0.47%	26.51%	26.56%	0.05%	-2.08%

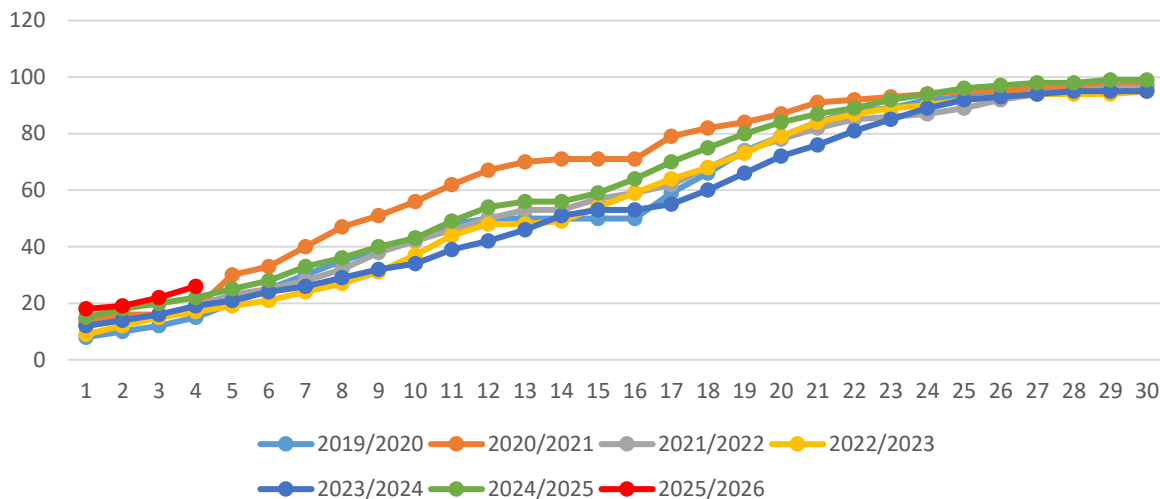
- **Mysteel 农产品 10 月预估，本月 2025/2026年度玉米种植面积调增 210万亩，较上年度增加 93 万亩，主要是一方面西北地区特别是新疆地区玉米面积增加，另一方面东北地区面积减少低于前期评估。**
- **全国玉米单产调增 10 斤/亩，至 927 斤/亩，创历史新高。本年度玉米产量较上月预估调增417万吨，较上年度增加1114万吨。**

Mysteel玉米售粮进度-较同期偏快

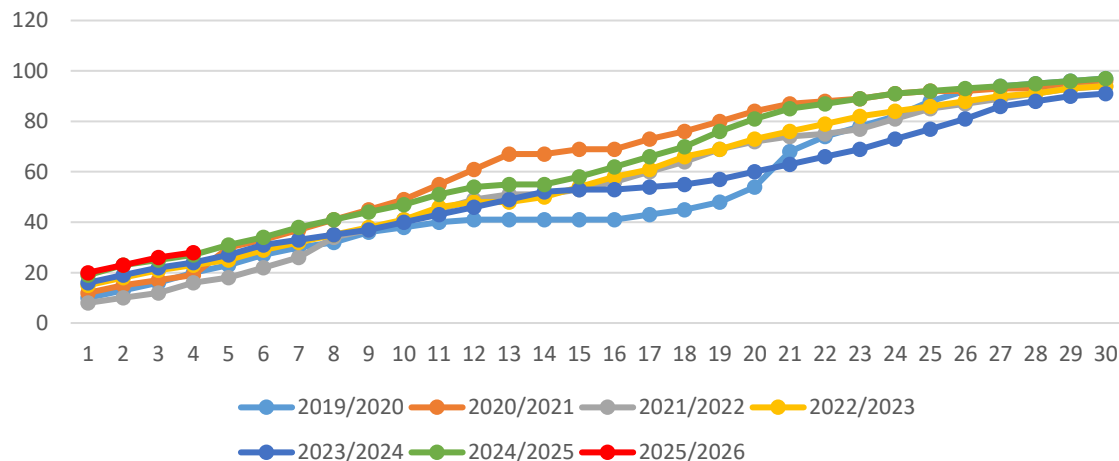
国内售粮进度/周



东北售粮进度/周



华北售粮进度/周



□ 截至11月27日，据Mysteel玉米团队统计，全国13个省份农户售粮进度30%，较去年同期快3%。全国7个主产省份农户售粮进度为27%，较去年同期偏快4%。

□ 截至11月27日，东北售粮进度26%，较去年同期快4%；华北售粮进度28%，较去年同期快1%；

进口利润：加税后

美湾港口

交货月	到岸完税价	广东港口	理论进口利润	CBOT玉米	港口基差	FOB	CNF
2025年12月	2348.09	2460.00	111.91	4.24	1.01	206.50	262.50
2026年1月	2367.47	2460.00	92.53	4.38	0.92	208.76	264.76
2026年2月	2360.73	2460.00	99.27	4.38	0.90	207.97	263.97
2026年3月	2364.10	2460.00	95.90	4.38	0.91	208.37	264.37
2026年4月	2379.27	2460.00	80.73	4.47	0.87	210.14	266.14
2026年5月	2379.27	2460.00	80.73	4.47	0.87	210.14	266.14

注：美湾港口运费为56.00美元/吨

美西港口

交货月	到岸完税价	广东港口	理论进口利润	CBOT玉米	港口基差	FOB	CNF
2025年12月	2222.28	2460.00	237.72	4.24	1.31	218.31	247.81
2026年1月	2251.79	2460.00	208.21	4.38	1.25	221.75	251.25
2026年2月	2231.56	2460.00	228.44	4.38	1.19	219.39	248.89
2026年3月	2234.93	2460.00	225.07	4.38	1.20	219.78	249.28
2026年4月	2229.87	2460.00	230.13	4.47	1.10	219.19	248.69
2026年5月	2229.87	2460.00	230.13	4.47	1.10	219.19	248.69

注：美西港口运费为29.50美元/吨

巴西港口

交货月	到岸完税价	广东港口	理论进口利润	CBOT玉米	港口基差	FOB	CNF
2025年12月	2118.13	2460.00	341.87	4.24	1.20	213.98	258.98
2026年1月	2169.52	2460.00	290.48	4.38	1.22	220.57	265.57
2026年2月	2166.45	2460.00	293.55	4.38	1.21	220.18	265.18
2026年3月	2163.38	2460.00	296.62	4.38	1.20	219.78	264.78

注：巴西港口运费为45.00美元/吨

阿根廷港口

交货月	到岸完税价	广东港口	理论进口利润	CBOT玉米	港口基差	FOB	CNF
2025年12月	2053.45	2460.00	406.55	4.24	1.04	207.68	250.68
2026年1月	2006.67	2460.00	453.33	4.38	0.74	201.67	244.67
2026年2月	2055.75	2460.00	404.25	4.38	0.90	207.97	250.97
2026年3月	2022.01	2460.00	437.99	4.38	0.79	203.64	246.64
2026年4月	2008.20	2460.00	451.80	4.47	0.66	201.87	244.87
2026年5月	2017.40	2460.00	442.60	4.47	0.69	203.05	246.05

注：阿根廷港口运费为43.00美元/吨

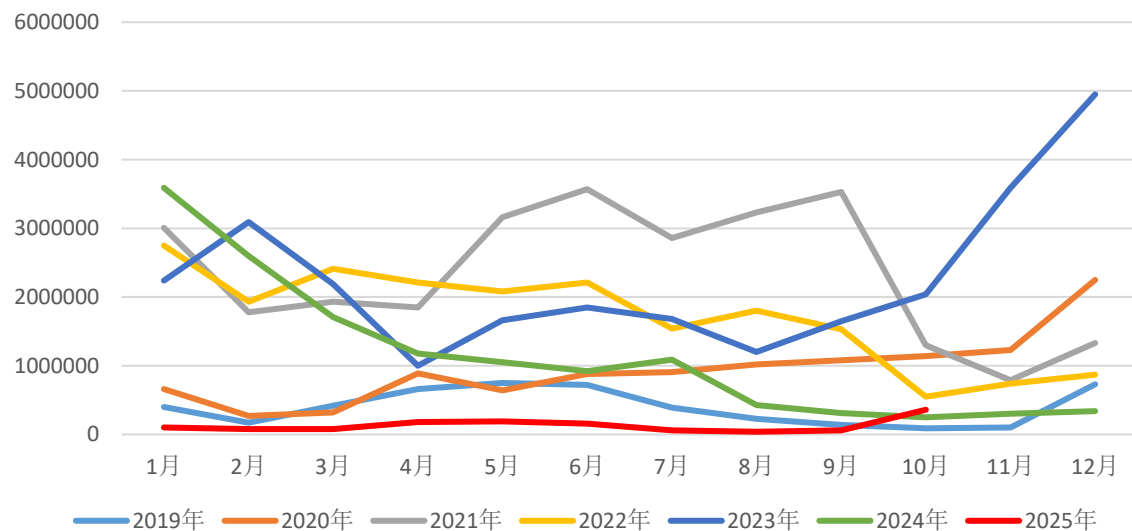
美国玉米进口利润



11%玉米关税下，进口美玉米利润开始显现。

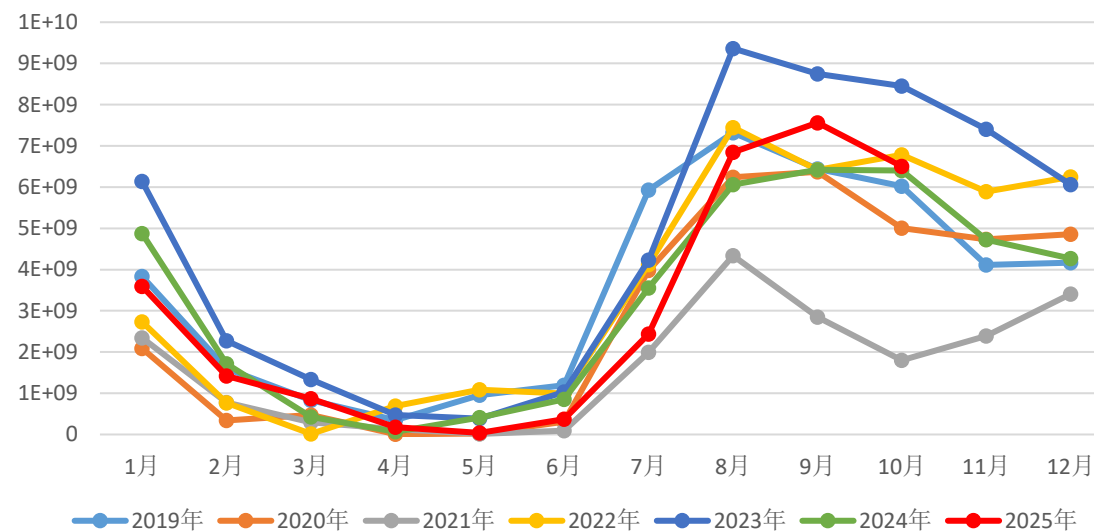
中国玉米月度进口量（吨）

国内进口玉米



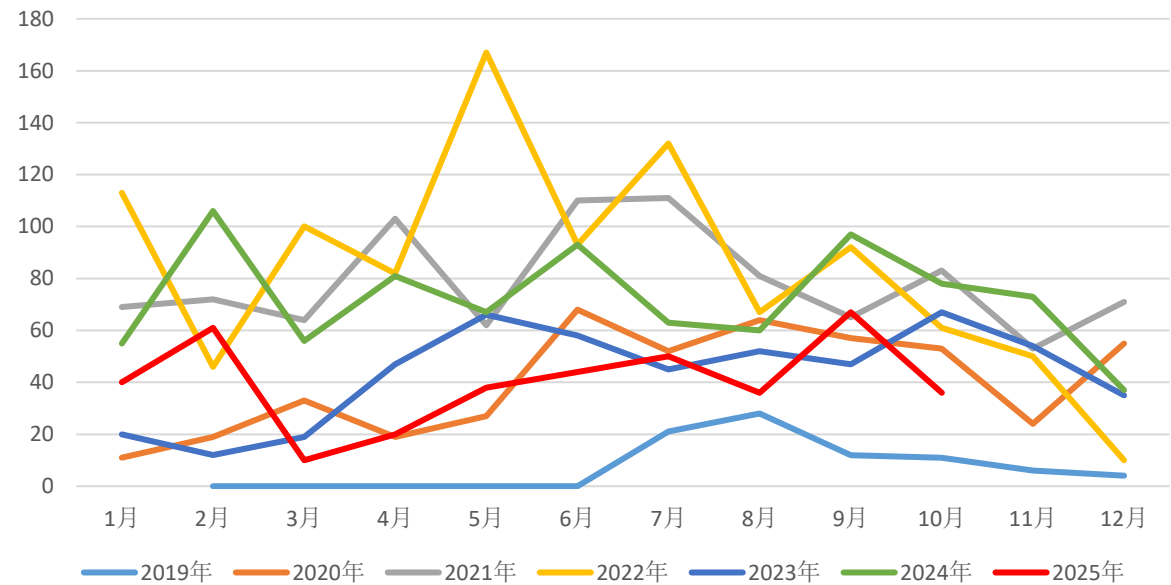
巴西玉米出口量

巴西玉米月度出口量

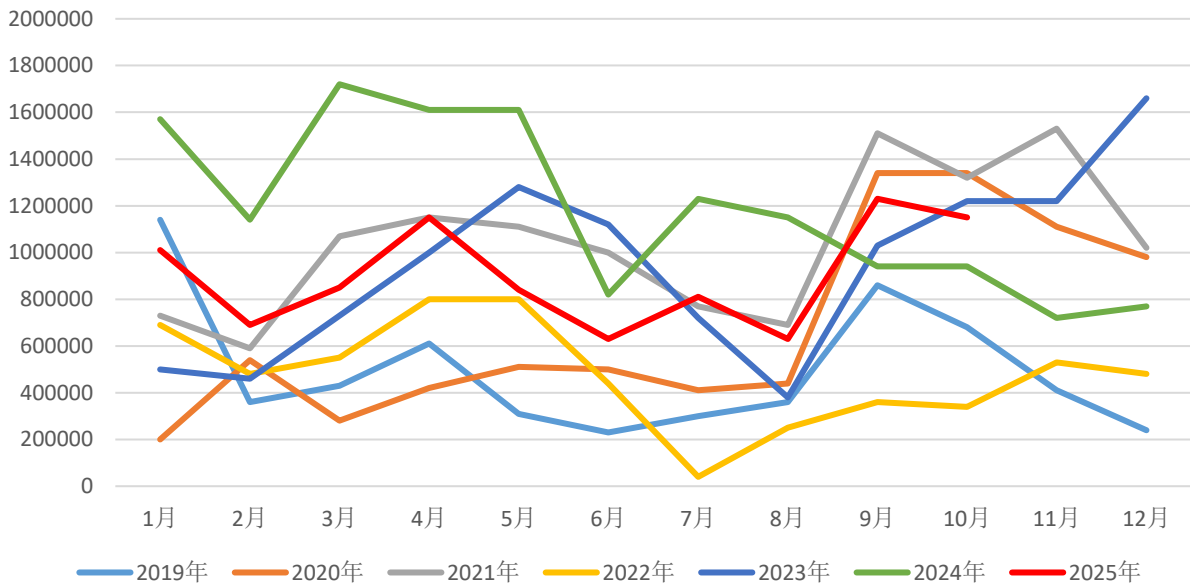


- 中国海关公布的数据显示，2025年10月普通玉米进口总量为36.00万吨，为今年最高。10月普通玉米进口量较上年同期的25.00万吨增加了11.00万吨，增加44.00%。较上月同期的6.00万吨增加30.00万吨。
- 数据统计显示，2025年1-10月普通玉米累计进口总量为131.00万吨，较上年同期累计进口总量的1313.00万吨，减少1182.00万吨，减少了90.02%。

进口高粱

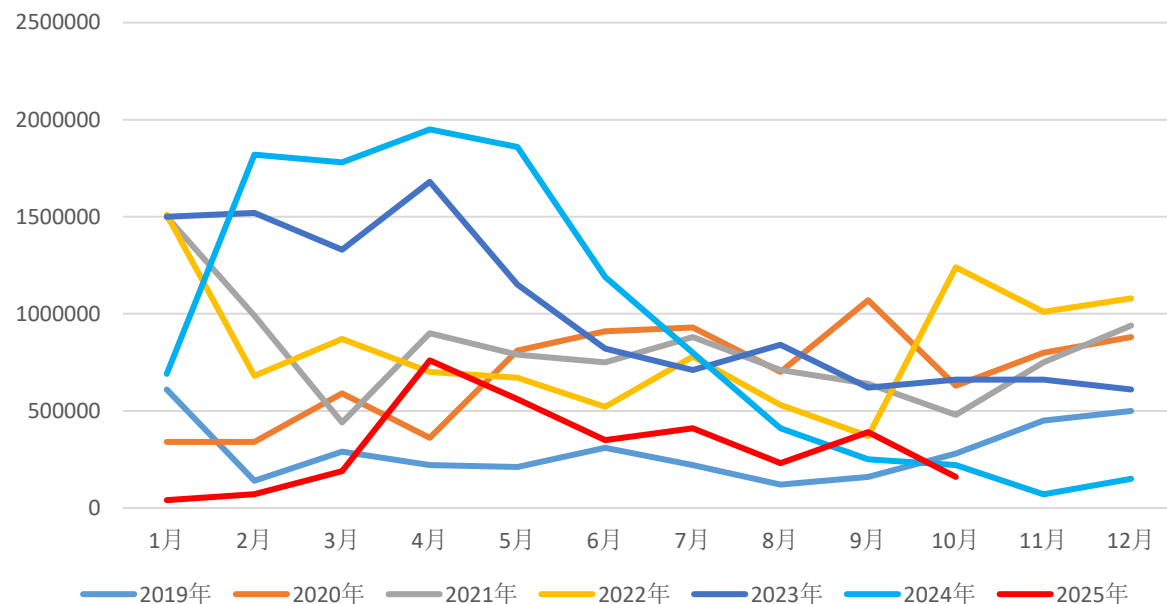


进口大麦

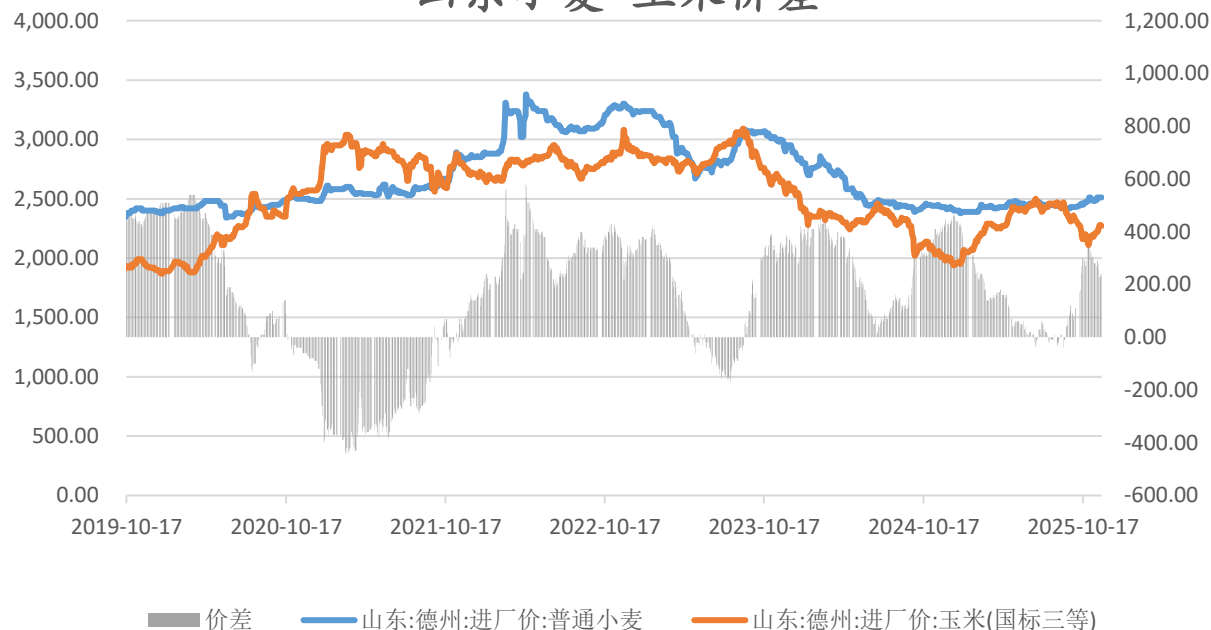


- 中国海关公布的数据显示，2025年10月高粱进口总量为35.75万吨，较上年同期77.82万吨减少42.06万吨，同比减少54.05%，较上月同期67.46万吨环比减少31.70万吨。海关数据显示，2025年1-10月高粱进口总量为401.10万吨，较上年同期累计进口总量的755.75万吨，减少354.65万吨，同比减少46.93%。
- 中国海关公布的数据显示，2025年10月进口大麦进口总量为115.00万吨，进口量同比去年增加22.34%。10月进口大麦进口量较上年同期的94.00万吨增加了21.00万吨，增加22.34%。较上月同期的123.00万吨减少8.00万吨。数据统计显示，2025年1-10月进口大麦累计进口总量为899.00万吨，较上年同期累计进口总量的1273.00万吨，减少374.00万吨，减少了29.38%

中国小麦进口量

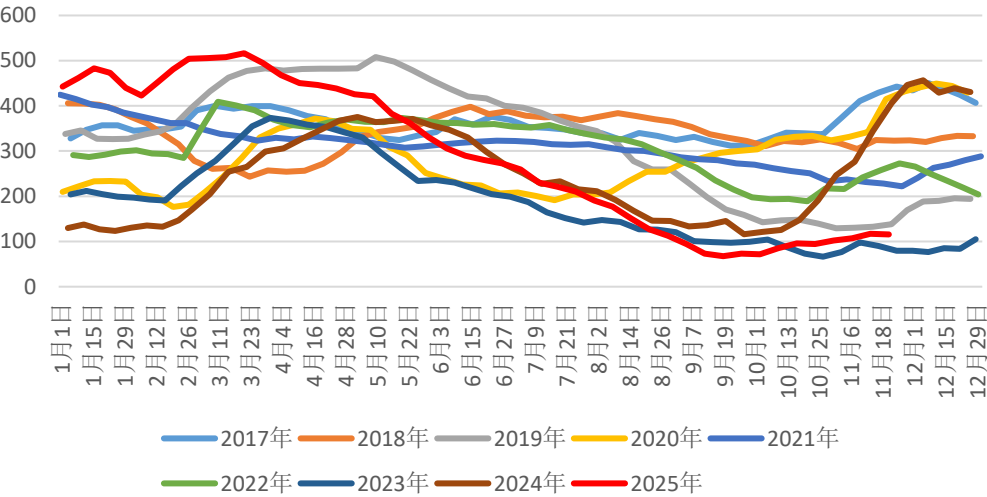


山东小麦-玉米价差

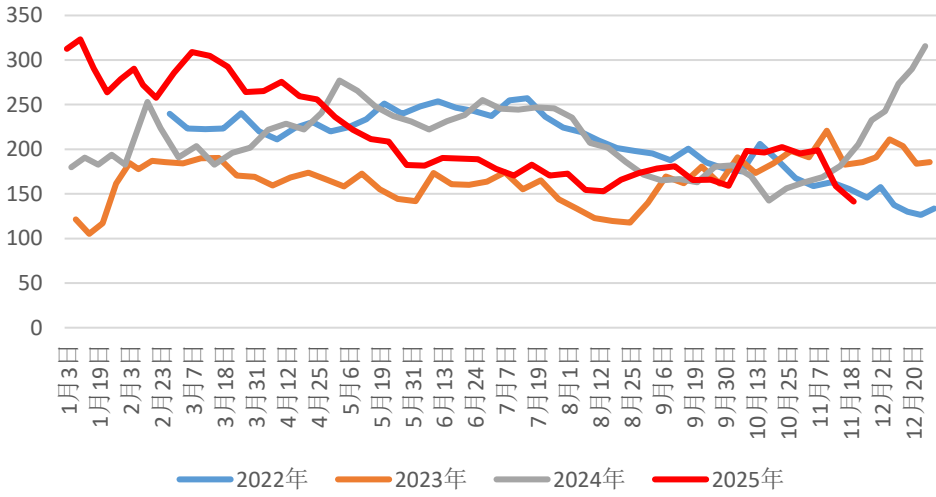


- 中国海关公布的数据显示，2025年10月小麦进口总量为16.00万吨，为本年度最低。10月小麦进口量较上年同期的22.00万吨减少了6.00万吨，减少27.27%。较上月同期的39.00万吨减少23.00万吨。数据统计显示，2025年1-10月小麦累计进口总量为316.00万吨，较上年同期累计进口总量的1097.00万吨，减少781.00万吨，减少了71.19%。
- 受前期小麦价格上涨，抑制下游消费积极性，叠加中储粮部分地区恢复竞价销售的消息影响，市场看涨情绪降温，价格偏弱运行。不过当前小麦与玉米价差较大，基本无替代效应。

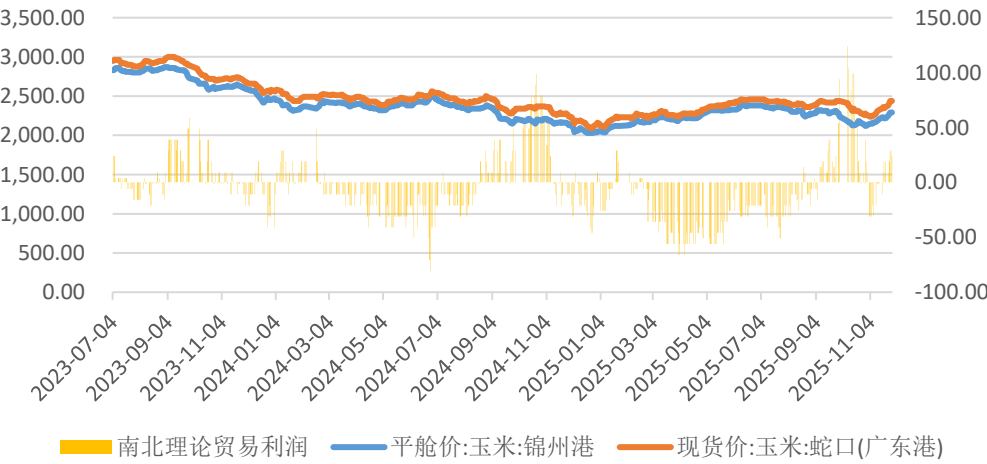
北方港口库存



南方港口玉米、谷物库存



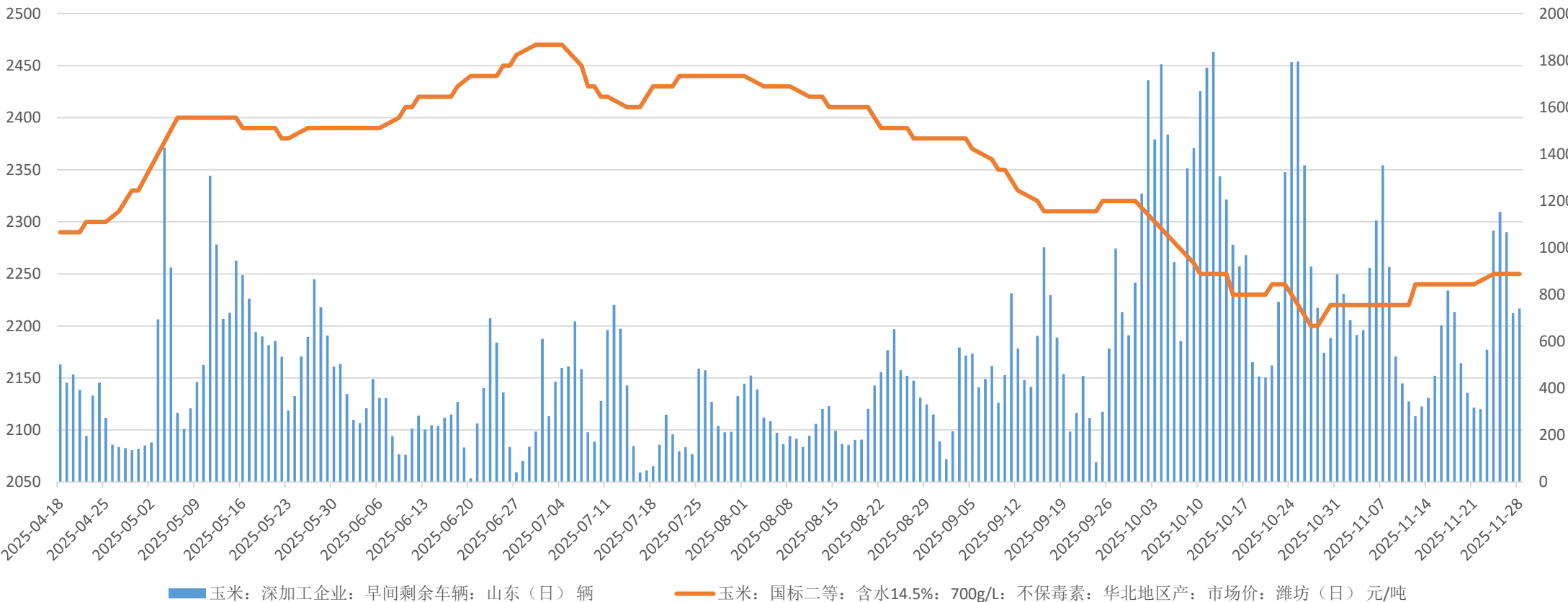
玉米南北理论贸易利润



- 据Mysteel农产品调研显示，截至2025年11月21日，北方四港玉米库存共计115.6万吨，周环比减少1.4万吨；当周北方四港下海量共计74.4万吨，周环比增加34.40万吨。
- 据Mysteel调研显示，截至2025年11月21日，广东港内贸玉米库存共计28.4万吨，较上周增加1.10万吨；外贸库存31.5万吨，较上周减少4.00万吨；进口高粱28.1万吨，较上周减少5.30万吨；进口大麦53.4万吨，较上周减少9.00万吨。

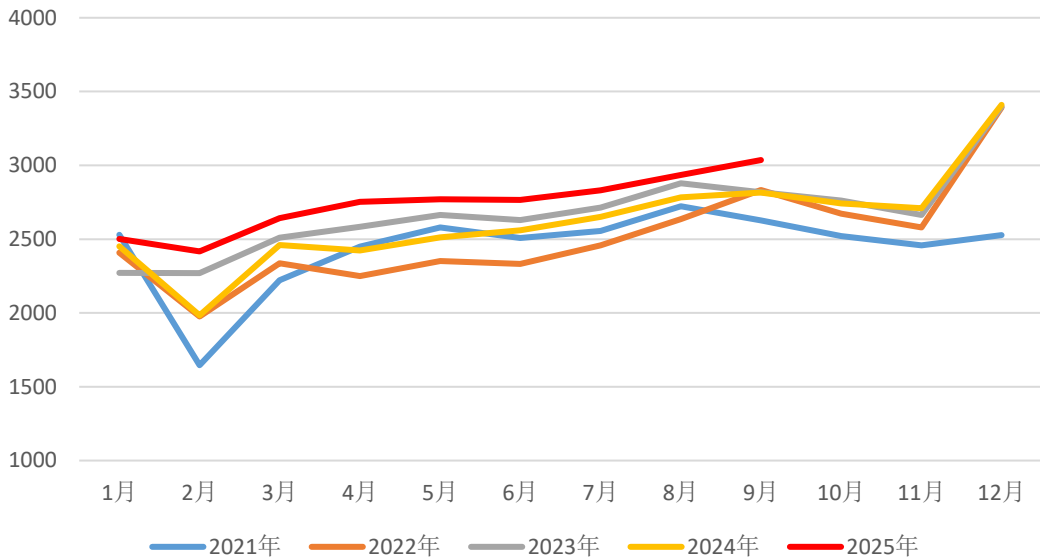
数据来源：Mysteel 广发期货研究所

深加工早间剩余车辆



数据来源：Mysteel 广发期货研究所

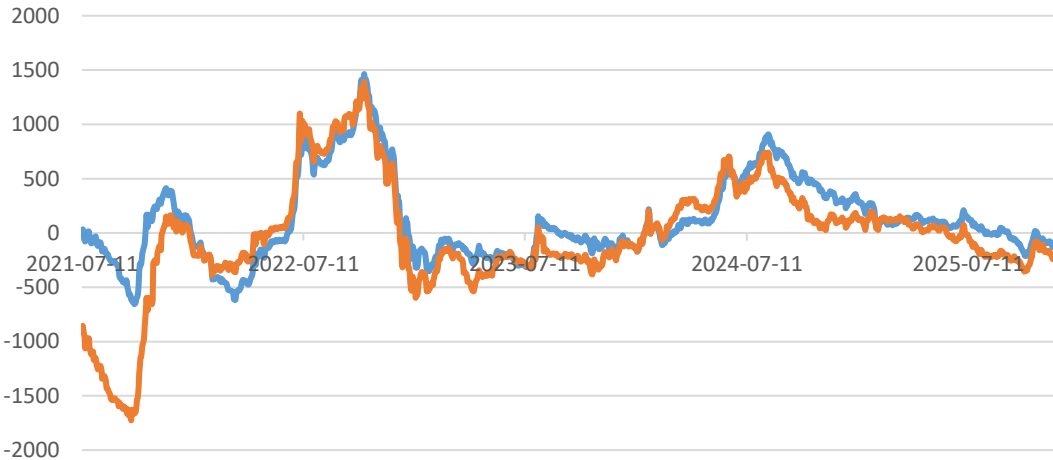
工业饲料产量



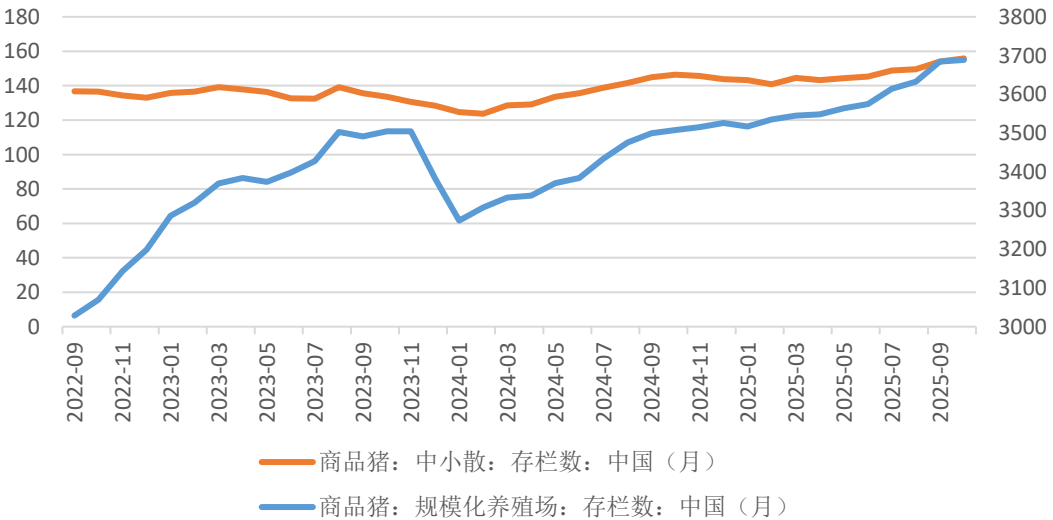
2025年10月饲料生产情况(万吨)				
项目	总产量	配合饲料	浓缩饲料	添加剂预混合饲料
2025年10月	2907	2711	116	61
环比 (%)	-4.25	-4.00	-5.69	-12.86
同比 (%)	6.02	6.02	5.45	0.00
累计产量	27561	25740	1068	544
累计同比	8.58	8.83	2.99	-4.90

- 2025年10月，全国工业饲料产量2907万吨，环比减少4.2%，同比增长3.6%。其中，配合饲料、浓缩饲料同比分别增长3.5%、6.2%，添加剂预混合饲料同比下降1.7%。主要饲料产品出厂价格同比下降，畜禽配合饲料、浓缩饲料、添加剂预混合饲料出厂价格环比以降为主。
- 饲料企业生产的配合饲料中玉米用量占比为38.0%，同比下降2.7个百分点；配合饲料和浓缩饲料中豆粕用量占比为13.9%，环比下降0.4个百分点。

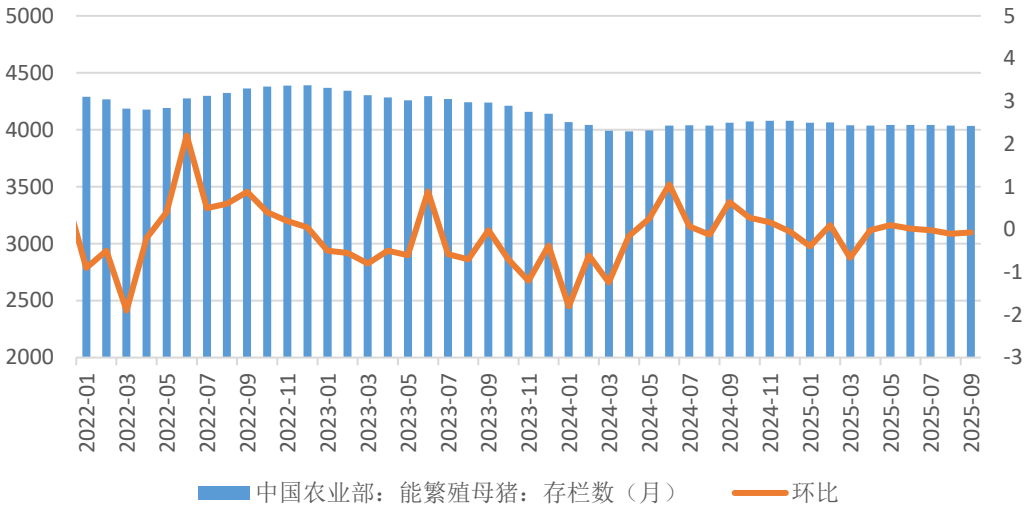
生猪养殖利润



商品猪存栏数

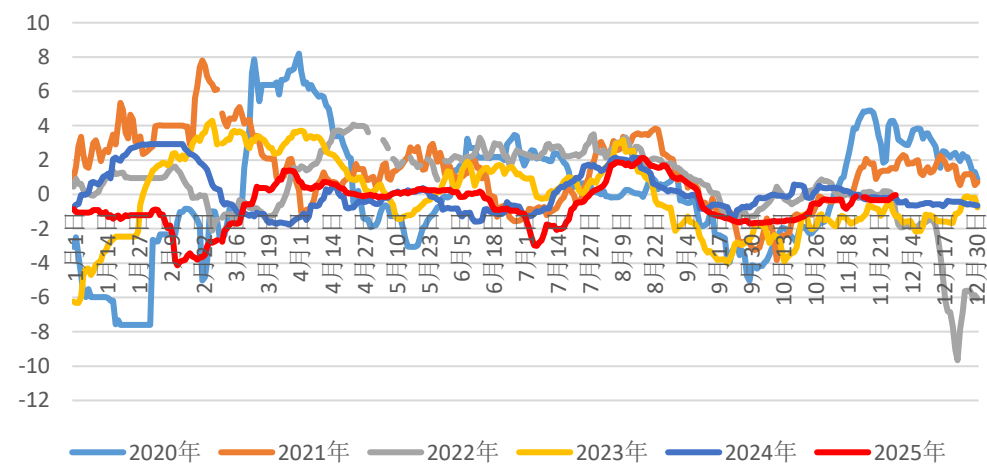


能繁母猪存栏量

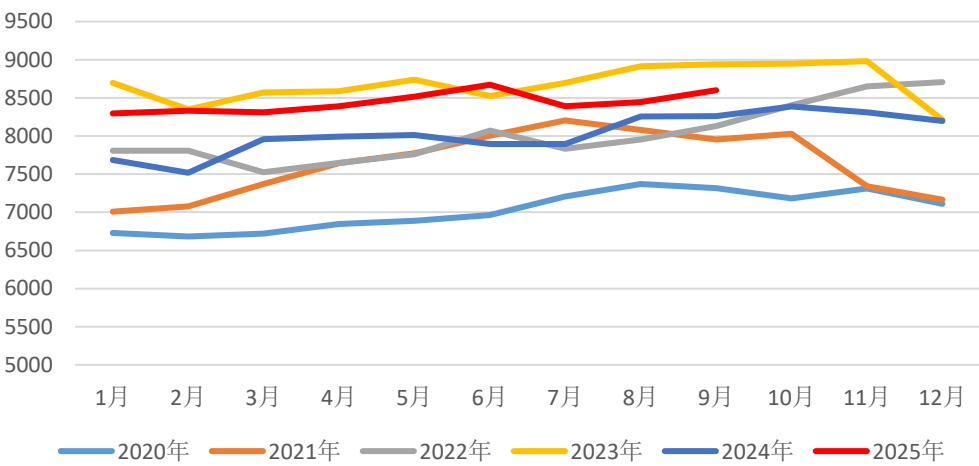


- 2025年10月末全国能繁母猪存栏仍达3990万头，月度环比减少1.1%，相当于正常保有量的103.3%，产能去化速度略有加快，或将在次年下半年显现。
- 对应2026年上半年养殖量尚可，养殖需求存在一定支撑。

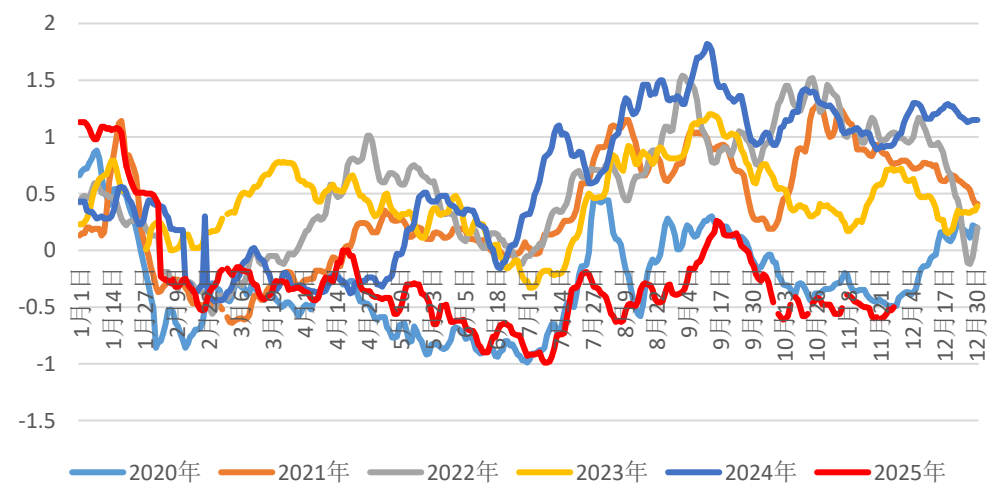
白羽肉鸡：养殖盈利（元/只）



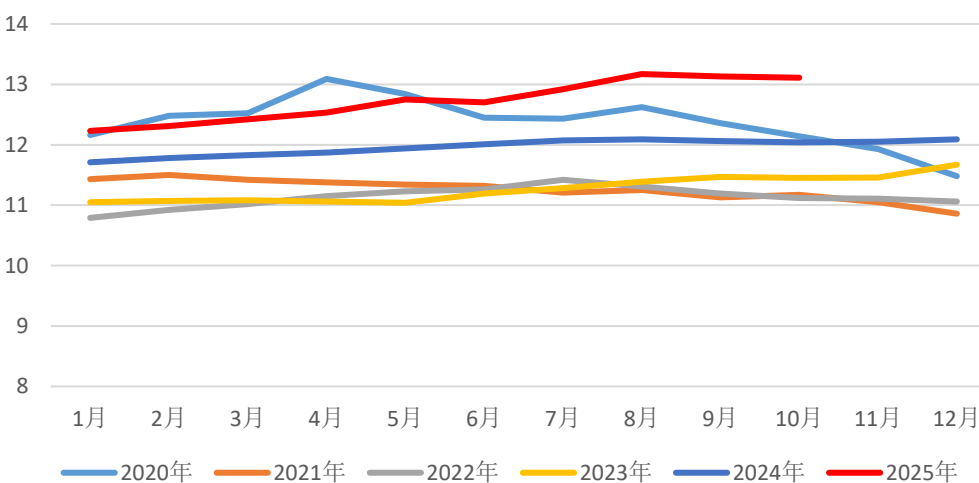
白羽肉鸡：父母代：存栏数（万套）



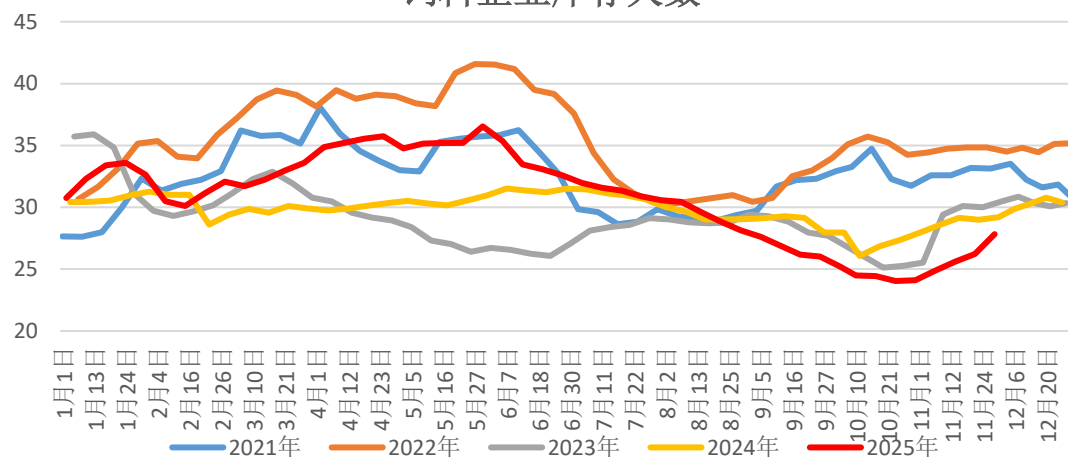
蛋鸡：养殖盈利（元/斤）



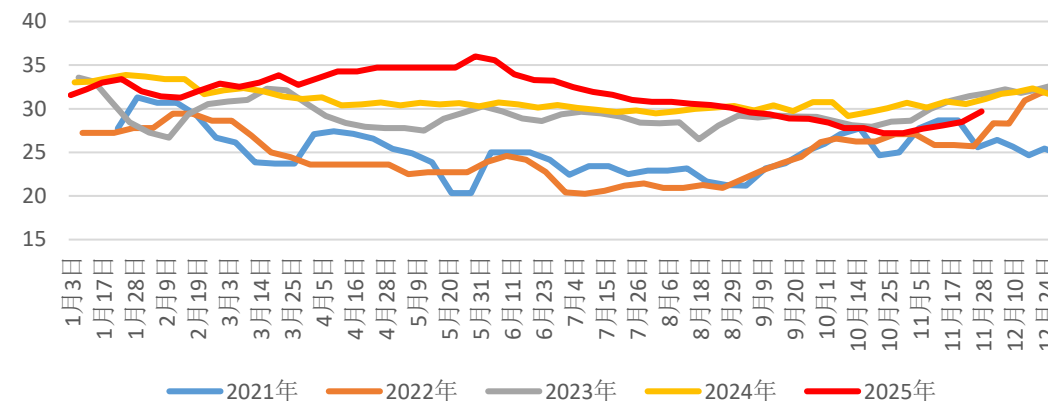
蛋鸡：存栏数（亿只）



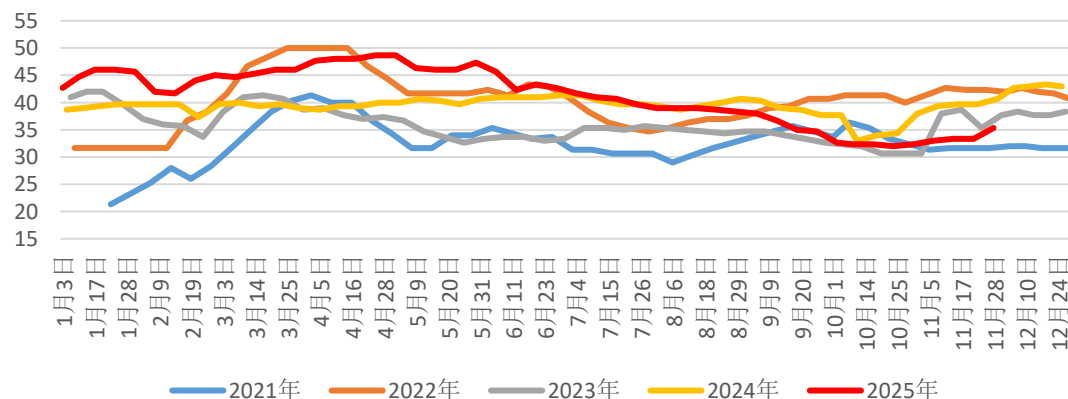
饲料企业库存天数



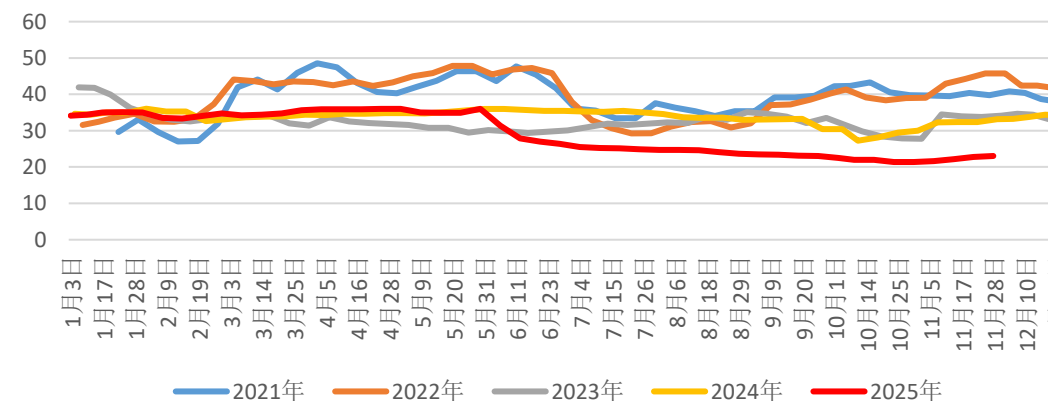
华南地区饲料企业库存天数



华中地区饲料库存天数

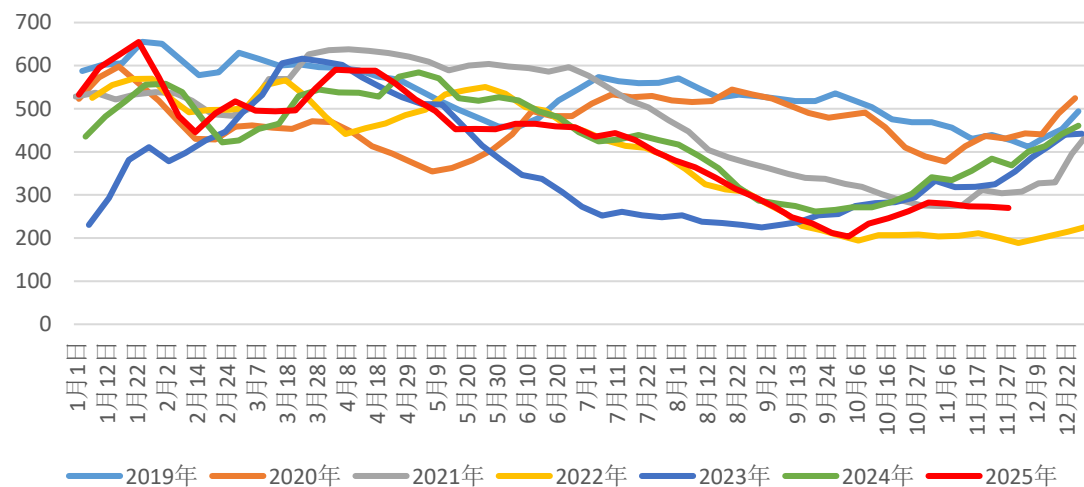


西南地区饲料库存天数

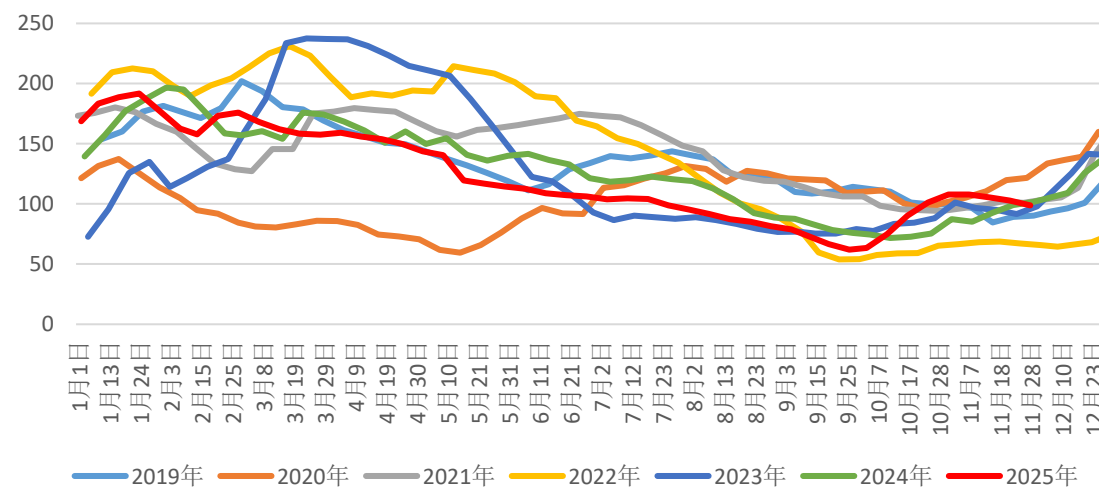


根据Mysteel玉米团队对全国18个省份，47家规模饲料厂的最新调查数据显示，截至11月27日，全国饲料企业平均库存27.83天，较上周增加1.60天，环比上涨6.10%，同比下跌4.72%。西南地区库存相对偏低。

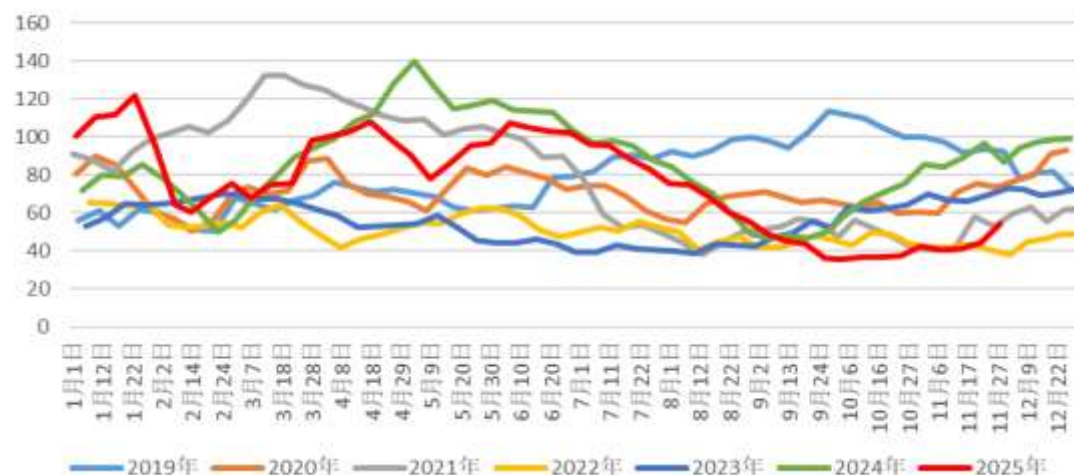
深加工玉米库存



黑龙江深加工玉米库存



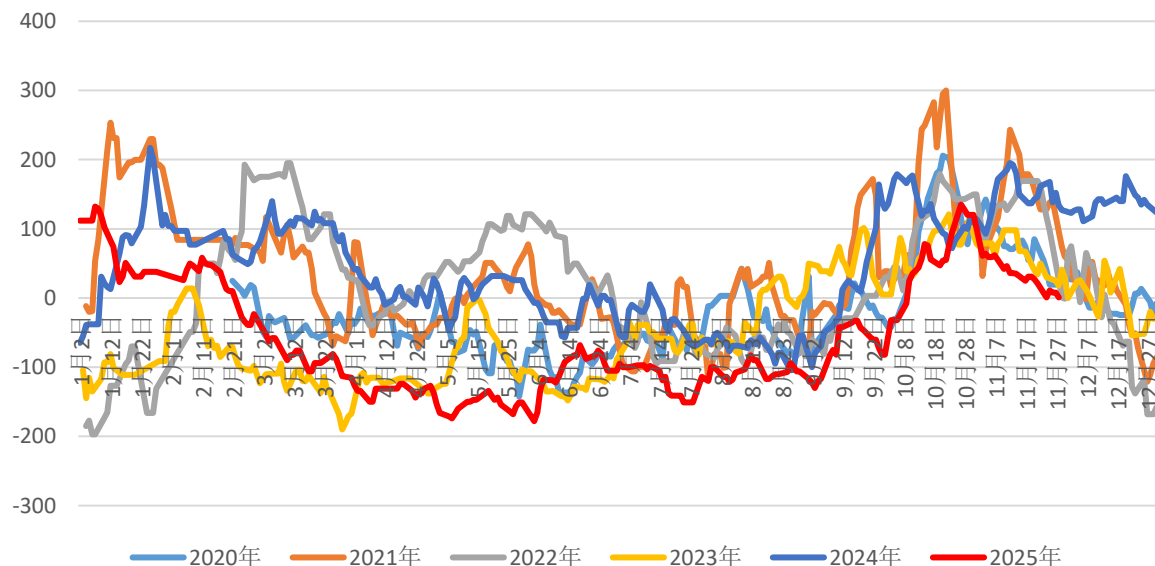
山东深加工玉米库存



- 据Mysteel农产品调研显示，截至2025年11月26日，全国12个地区96家主要玉米加工企业玉米库存总量269.8万吨，降幅1.06%。
- 东北地区基层售粮积极性不强，深加工到货量不足生产需要，库存水平继续下降；华北地区经前期价格持续上涨后，深加工到货量有所增加，企业库存水平得到一定程度补充，但同比依然偏低。

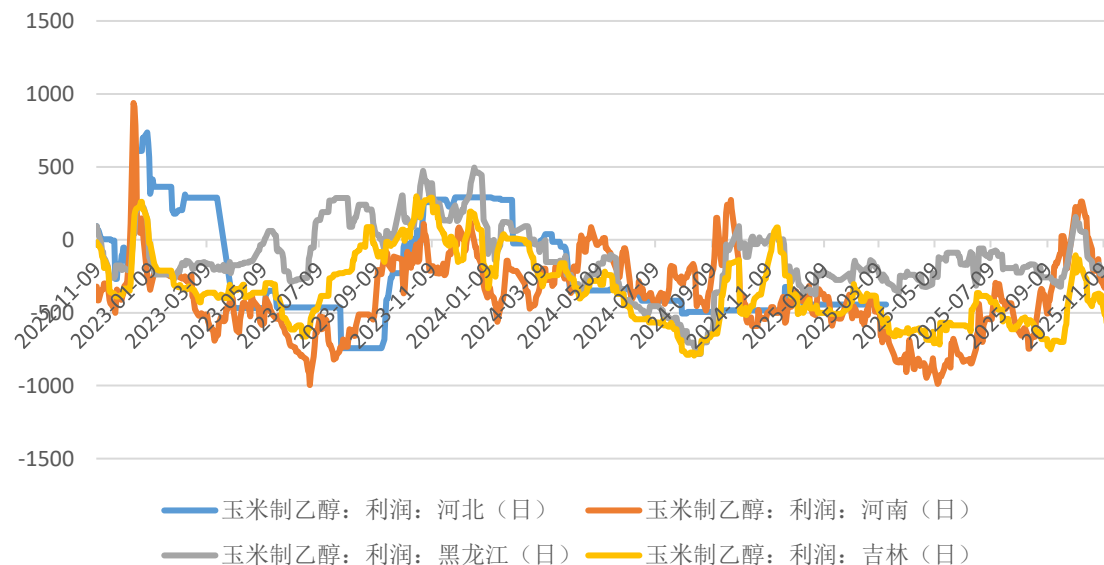
淀粉利润（元/吨）

山东淀粉利润



国内玉米酒精加工利润走势（元/吨）

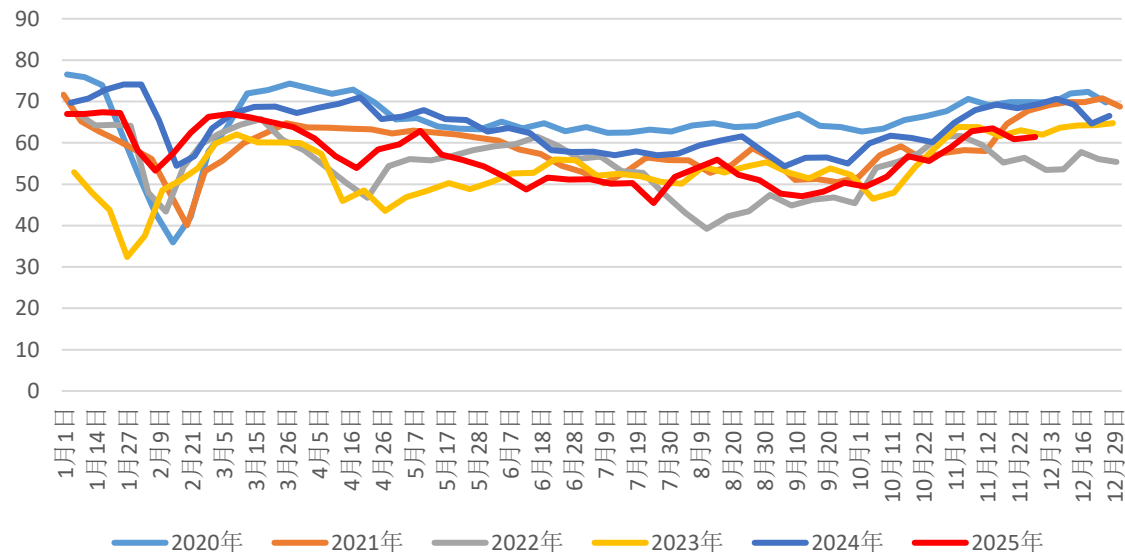
玉米制乙醇利润（元/吨）



- 本周吉林玉米淀粉对冲副产品利润为46元/吨，较上周升高1元/吨；山东玉米淀粉对冲副产品利润为19元/吨，较上周降低26元/吨；本周黑龙江玉米淀粉对冲副产品利润为62元/吨，较上周升高37元/吨。
- 近期原料玉米成本与主产品玉米淀粉价格均有上涨，不同区域利润升降互现。

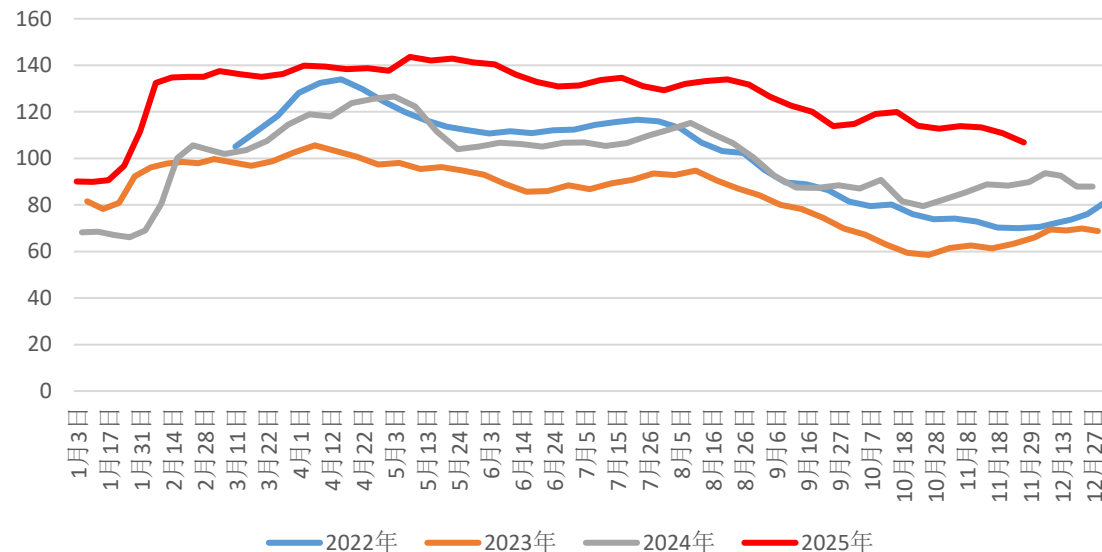
全国69家玉米淀粉企业开机率走势

淀粉开机率



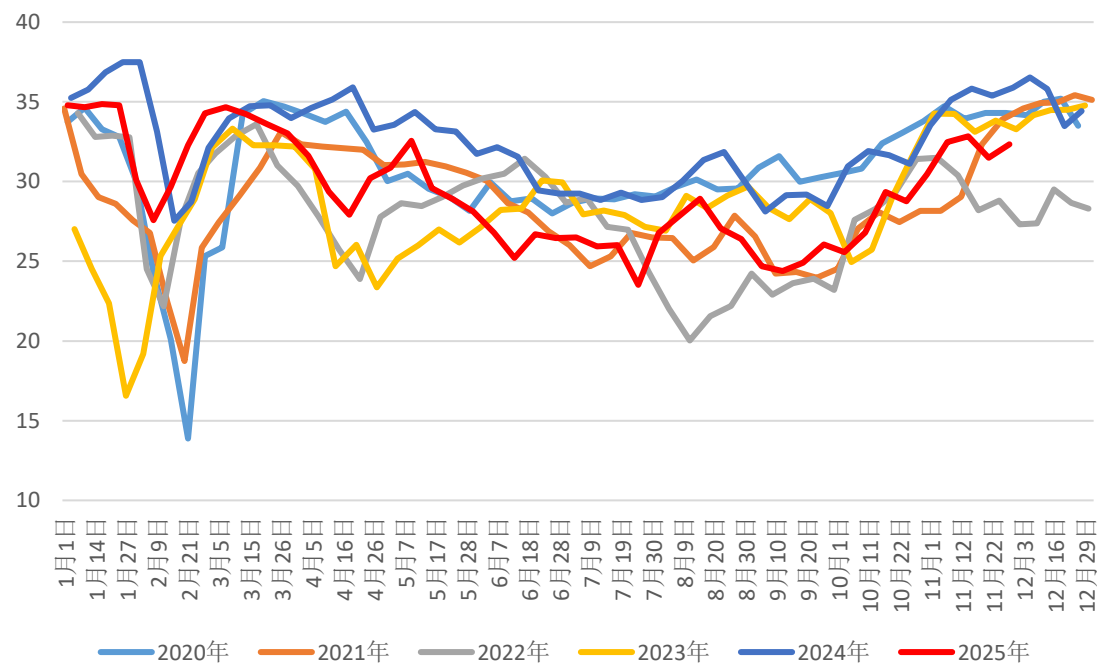
全国69家玉米淀粉企业库存统计（万吨）

淀粉库存

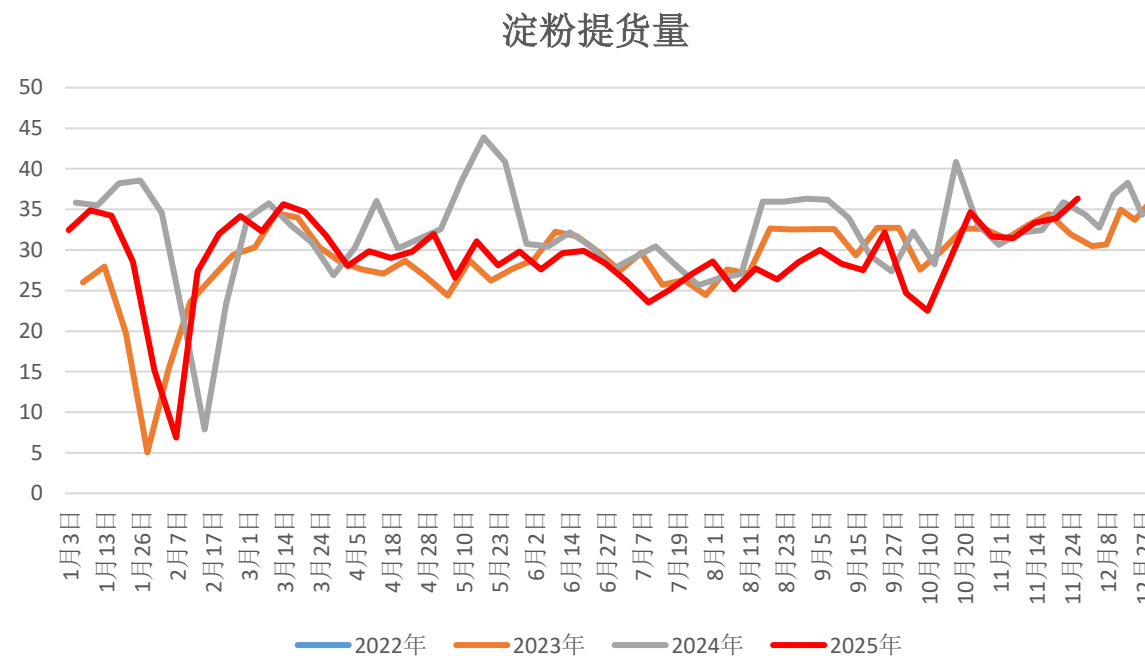


- 本周全国玉米加工总量为62.46万吨，较上周增加1.22万吨；周度开机率为61.38%，较上周升高1.59%。
- 截至11月26日，全国玉米淀粉企业淀粉库存总量106.9万吨，较上周下降4.00万吨，周降幅3.61%，月降幅5.23%；年同比增幅19.04%。

全国69家玉米淀粉产量



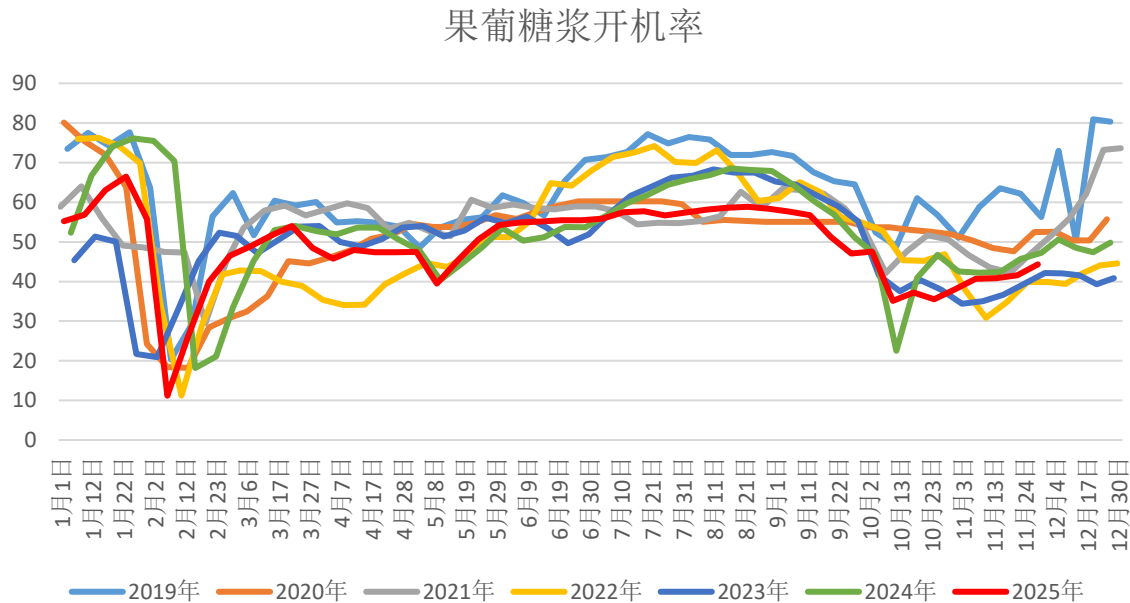
全国69家玉米淀粉提货量



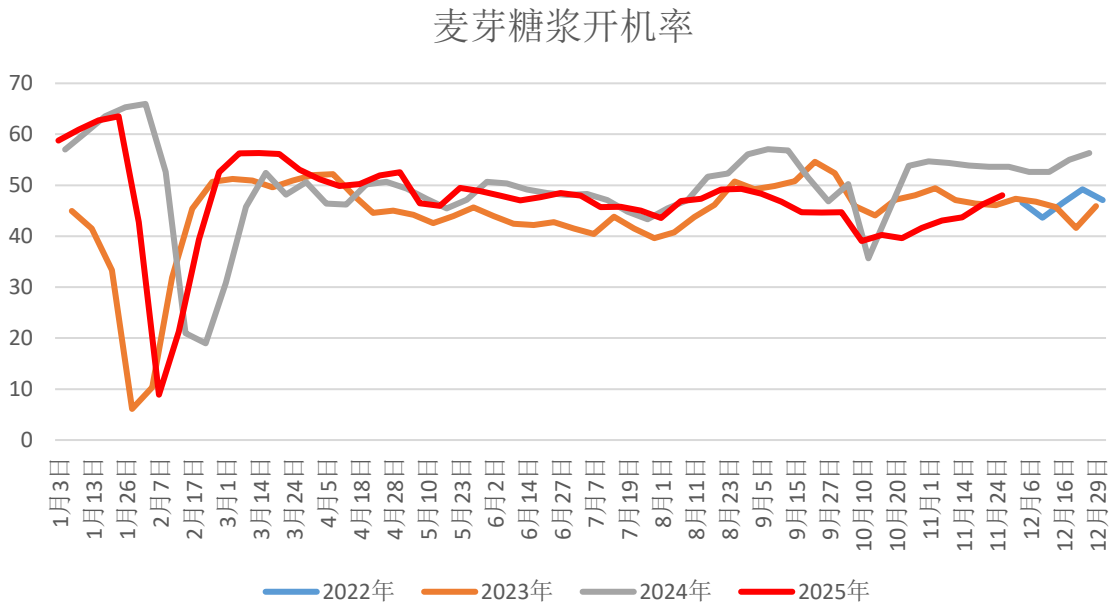
- 本周度全国玉米淀粉产量为32.34万吨，较上周产量增加0.84万吨；
- 2025 年第48周国内商品玉米淀粉表观消费量36.34吨，环比升高2.44万吨。

玉米淀粉下游开机率

全国37家果葡糖浆企业开机率走势



63家麦芽糖企业开机率走势

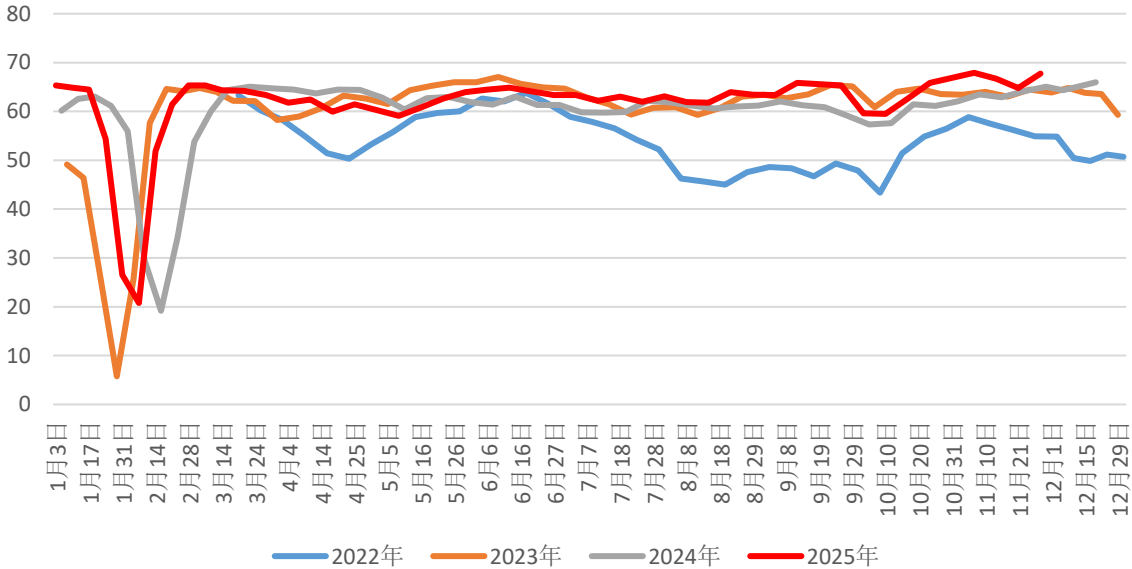


- 本周F55果葡糖浆开机率在44.34%，开工较上周增加2.75个百分点，企业走货不畅，前期部分停机企业有一定恢复，但整体仍低位；
- 本周麦芽糖浆开工率为48.04%，环比上周增加1.84个百分点，企业暂时低位开工，整体调节生产。

玉米淀粉下游开机率

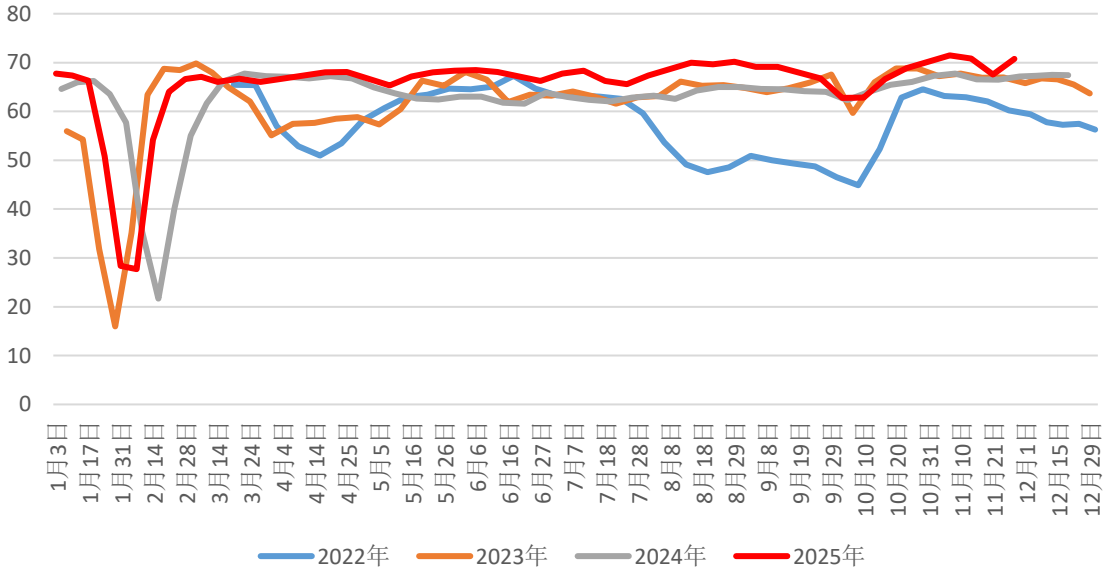
瓦楞纸开机率走势

瓦楞纸开机率



箱板纸开机率走势

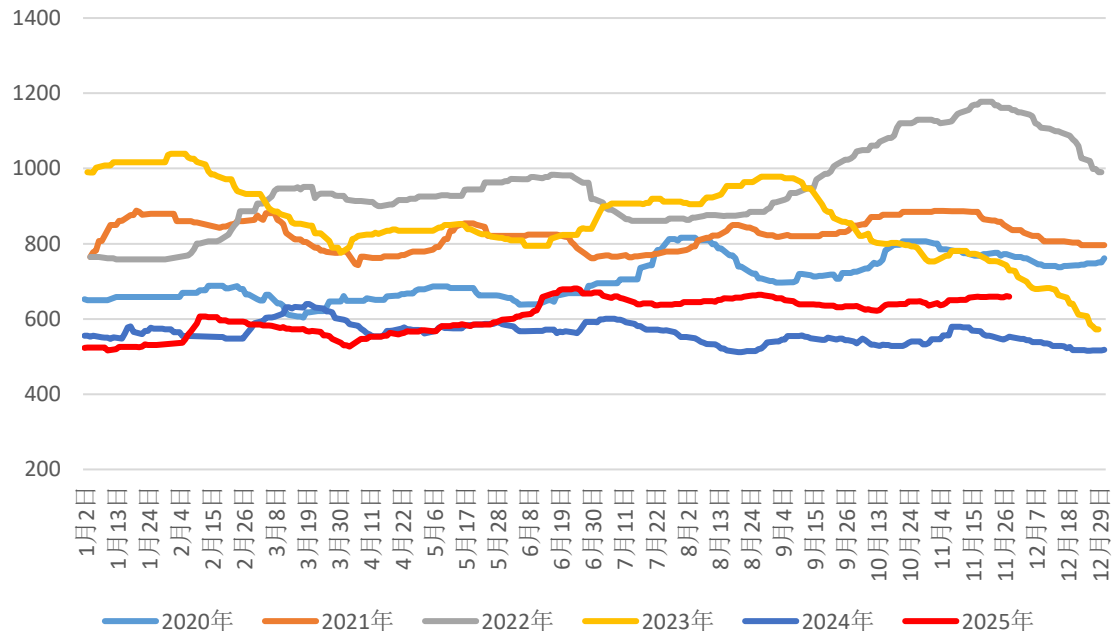
箱板纸开机率



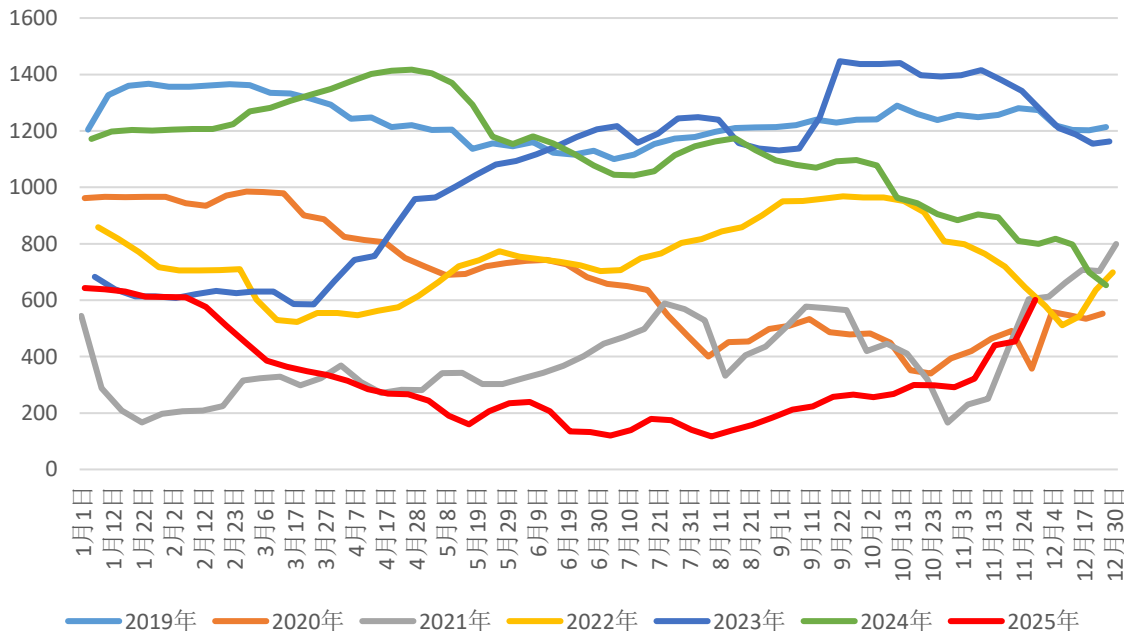
- 本周国内瓦楞纸开工率67.77%，环比上周升高3%；
- 箱板纸开工率70.75%，环比上周升高3.22%。

玉米淀粉副产品贡献及替代

山东玉米副产品贡献



木薯淀粉-玉米淀粉价差



- ❑ 截至11月27日，山东副产品贡献值为665元/吨，环比上周四下降2元/吨。
- ❑ 本周木薯淀粉与玉米淀粉价差走扩，平均价差601元/吨，环比上周增加147元/吨。国外受到水灾影响，木薯原料供应减少，外盘价格持续上涨，带动国内木薯淀粉偏强运行；玉米淀粉价格优势显现，前期被替代需求有所回归。



三、小结及展望

基本面逻辑：

□ 供应端：

1. 短期基层惜售，玉米上量偏紧，但整体玉米丰产下供应压力仍大。
2. 区域粮质分化：东北质量和产量较好；华北受降雨影响霉素较高，产量影响小，整体仍处于丰产局势，优质粮备受青睐。
3. 中美关系缓和，对玉米进口或增加，但整体进口量偏低下影响受限。

□ 需求端：

1. 受玉米价格季节性下滑影响，小麦饲料替代基本无优势；
2. 深加工和饲企补库积极性较前期增加，但整体库存仍偏低。

行情展望：

东北地区农户惜售持续，叠加港口低库存补货需要及收储支撑，价格保持坚挺；华北地区售粮根据价格调整，但受优质粮紧缺和外运受阻，价格震荡调整但波动有限。整体玉米阶段性供应偏紧，但当前售粮进度偏慢，约有7成粮待售，年前存有一定卖压。需求端，贸易商建库谨慎，深加工企业库存偏低，有补货需求；饲料企业以安全库存为主随用随采，长期建库积极性不佳。综上，短期供需错配下盘面保持坚挺，但因供应压力仍未释放，价格冲高受限。关注后续玉米上量节奏变化，若卖压如期，价格或将承压。

基本面逻辑：

□ 供应端：

1. 开机率高位继续升高，产量环比增加；
2. 需求转好，淀粉库存小幅下滑。

□ 需求端：

1. 糖浆小增，造纸明显好转；
2. 木薯淀粉与玉米淀粉价差大幅上升，部分下游客户重新采购玉米淀粉，需求进一步增量。

行情展望：

本周原料走势延续走强，带动淀粉价偏强。受原料上涨加工利润收缩但仍处于正盈利，开机率保持高位；需求季节性转好，叠加木薯淀粉上涨促进替代品玉米淀粉需求增加，使得库存小幅下滑但仍处于高位水平，供应压力仍存。综上，当前淀粉受成本支撑较强，走势跟随玉米为主；淀粉供需结构较前期虽有所改善，但在淀粉库存压力未完全释放下，淀粉-玉米价差走扩幅度也受限，关注逢高做缩套利。

报告中的信息均来源于被广发期货有限公司认为可靠的已公开资料，但广发期货对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。

本报告反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表广发期货或其附属机构的立场。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告。

在任何情况下，报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述品种买卖的出价或询价，投资者据此投资，风险自担。

本报告旨在发送给广发期货特定客户及其他专业人士，版权归广发期货所有，未经广发期货书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“广发期货”，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。

研究报告全部内容不代表协会观点，仅供交流，不构成任何投资建议

投资咨询业务资格：证监许可【2011】1292号

数据来源：Wind、Mysteel、广发期货研究所

广发期货有限公司提醒广大投资者：期市有风险 入市需谨慎！